

# 银行个人理财产品定价完善方法

林伟向 李从宸

近年来,随着我国个人财富的增长和理财意识的觉醒,个人理财需求快速增长。商业银行个人理财业务是一个蕴含巨大机遇和广阔前景的市场,它不仅适应了居民日益增长的理财需求,也丰富了银行的业务品种,为银行利润的增长开辟了新的空间,成为银行吸引优质高端客户、扩大市场份额的核心业务之一。但目前个人理财产品面临低水平、同质产品的激烈竞争,产品定价方法和流程等存在缺陷,亟待完善。

## 一、银行现行个人理财产品定价方法

### (一)基准利率加点法

基准利率加点法是以市场所普遍接受的优惠利率或主导利率作为基准利率,加上对应投资对象的风险程度确定的风险溢价。风险程度越大,其溢价越大,反之亦然。计算模型如下:

理财产品价格(预期收益率) = 基准利率 + 风险溢价 + 经营管理溢价

需要说明的是:基准利率既可以是优惠利率,如人民币理财产品的定价基准为上海银行间同业拆放利率(Shanghai Interbank Offered Rate,简记为Shibor),也可以是同期人民币存贷款基准利率;外币理财产品的定价基准为伦敦银行同业拆放利率(London

Interbank Offered Rate,简记为Libor)。

风险溢价的确定。风险溢价主要考虑信用风险溢价和市场风险溢价。信用风险溢价是对不同信用级别的投资对象进行估计所确定的溢价;市场风险溢价是对不同期限的产品进行估计所确定的溢价。经营管理溢价的确定。经营管理溢价主要考虑以下因素:服从全行总体流动性管理的需要,取决于全行流动性充裕程度以及不同产品间收益率的差别程度;客户对全行业务的贡献度不同,享受的利率也应当存在差异。

### (二)内部成本分解法

内部成本分解法一般应用于信贷类、票据类或与之相关的理财产品,是以全部成本作为定价基础,通过逐步分解理财产品涉及的相关费用及风险补偿费,最后得到理财产品的价格。具体的计算模型如下:

理财产品价格 = 投资对象总收益 - 项目管理费用 - 风险补偿费 - 固定费用

需要说明的是:投资对象总收益是指投资对象(如信贷项目贷款)的期间利息或收益。项目管理费用是指与项目管理相关的费用,如:对投资对象进行信用调查、信用分析所发生的费用;抵押物鉴别、估价、维护费

用;贷款资料整理、保管费用;贷款本金和利息的回收费用等。风险补偿费是指因银行承担理财产品的风险而获取的补偿。固定费用通常包括理财产品销售手续费、理财产品托管费用、信托报酬和信托资金保管费用等。

## 二、现行定价方法存在的问题

### (一)基准利率加点法存在的问题

1. 风险溢价估计存在缺陷。采用基准利率加点法所考虑的风险溢价仅仅是简单的基准利率加点来估算的。对于信用风险溢价,该方法没有根据不同投资对象的预期违约损失划分不同的信用等级;对于市场风险溢价,该方法仅考虑期限风险,忽略了因各种不确定因素引起的利率、汇率风险等市场风险的变化。

2. 经营管理溢价估计存在缺陷。采用基准利率加点法所考虑的经营管理溢价是一种定性分析,人为设定调整幅度,没有考虑通过客户关系管理来区分不同的经营管理风险。

3. 缺乏系统的风险管理措施。通过该方法的定价模型可以看出,该方法的溢价调整方面仅考虑了理财业务风险的一部分,不够全面。在该模型中没有结合全面风险管理措施,会导致

溢价调整偏离实际情况,要么偏高,要么偏低。

4. 没有考虑银行的成本。该方法没有考虑银行的实际成本,如果一家银行的成本超过了基准利率,则通过这种方法制定的产品价格可能使银行不能获得目标利润甚至亏损。

### (二)内部成本分解法存在的问题

1. 投资对象总收益的确定过于简单。投资对象总收益仅仅根据同档期的基准利率进行确定,没有考虑投资对象的预期违约风险。

2. 项目管理费估算模糊。在实际的定价过程中,对项目管理费用的确定一般出于简化考虑,不分投资对象和客户的管理难易程度区别估算,均为统一确定固定值,实际操作中通常等值于风险补偿费。项目管理费的估算严重脱离实际情况。

3. 风险补偿费估算过于简单。在实际的定价过程中,内部成本分解法对风险补偿费的估算过于简单,没有指定像基准利率加点法下类似的风险溢价表,只是定性根据地根据投资期限进行确定,没有应用组合风险管理措施。

4. 忽略了理财产品定价的外部因素。该方法未考虑客户的需求、同业的竞争、当前资金市场上的一般利率水平等因素,忽略了理财产品寿命周期的变化,缺乏适应市场变化的灵活性。

## 三、个人理财产品定价的改进措施

个人理财产品定价目前采用的基准利率加点法和内部成本分解法是符合银行现实情况的,但需要从定量和定性角度进行改进和完善。

(一)通过定量方法完善利率和汇率风险的调节参数

利率风险和汇率风险是基准利率加点法和内部成本分解法中风险调节参数的主要组成部分,也是市场风险的核心部分,因此在改进模型参数和定

价过程中应对风险区别分级,同时对基准利率和汇率的走势进行预测,以完善利率和汇率风险的调节系数。国际上常用的利率预测方法有费雪效应法、货币供给法和资金流量法等。

1. 费雪效应法(Fisher effect)。资金提供者要求的收益率应等于其预期的实际收益率加上资金提供期间的预期通胀率,即:

预期名义收益率 = 预期实际收益率 + 预期通胀率 + 预期实际收益率 × 预期通胀率

费雪效应法为判断未来利率变动的方向提供了一种方法。

2. 货币供给法(money supply)。是指通过定期分析货币供给数据,了解货币市场的利率变化,进而预测短期利率的未来走势。在应用货币供给法时,如果分析出未来货币供给增加量相对大于货币需求增加量,则可以预测未来短期利率将走低;反之则预测未来短期利率将走高。如果真实的货币供给增加量超过预期量,由于市场担心宏观调控货币供给,市场利率将走高。

3. 资金流量法(flow of funds)。是指在假设利率水平不变情况下,估算出不同单位的资金供给和需求。例如,根据以往企业、个人等对资金供给和需求的变化趋势和规律,估计出相同期间内市场的资金供给和需求。在应用资金流量法时,通常利用以下规则进行判断:如果预期资金需求大于预期资金供给,未来利率将走高;如果预期资金需求相当于预期资金供给,则未来利率将维稳;如果预期资金需求小于预期资金供给,则未来利率将走低。

(二)通过定量结合定性方法提高对投资对象的风险管理能力

违约风险(或信用风险)是银行业务的核心管控对象,对违约风险的评价水平很大程度上决定了风险调节参数设定的好坏程度。

1. 应用内部评级系统定量评价投

资对象的违约风险

(1)确定投资对象预期的违约损失率。违约损失是指因投资对象违约给银行造成的经折现的直接和间接的损失或成本。投资对象预期违约损失率确定的基本方法为回收预测法。回收预测法将投资对象违约损失率的预测转化为违约回收率的预测。投资对象预期违约损失率等于1减去预期违约回收率。预期违约回收率等于定量预测的违约回收率与定性评价确定的违约回收率调整值之和。

定性评价反映定量预测未考虑的投资对象特定风险因素对违约回收率的影响。定性调整确定的投资对象预期违约回收率调整值等于投资对象调整系数与内部等级间回收率差额相乘之积。投资对象调整系数等于投资对象共有调整系数与特定风险调整系数之和。投资对象共有调整系数由投资对象现金回收保障比等指标确定;投资对象特定风险调整系数由各类投资对象特有风险因素确定。

(2)合理划分投资对象的内部等级。投资对象内部等级根据其对应的预期违约损失率进行划分,每个等级均对应一个确定的预期违约损失率区间和平均预期违约损失率,以实现对外投资对象风险成本和经济资本的计量。对这些计量结果定期监控,作为投资对象风险监测、进入和退出的重要决策依据之一。

### 2. 实施投资对象全面风险管理

投资对象风险管理是指风险识别、风险度量、风险控制、风险监测与报告等一系列投资对象风险管理活动的全过程。

风险识别是指对影响本行各类目标实现的潜在事项或因素予以全面识别,鉴定风险的性质,进行系统分类并查找出风险原因的过程。

风险度量是指在通过风险识别确定风险性质的基础上,对影响目标实

现的潜在事项出现的可能性和影响程度进行度量的过程。风险度量通常采取定性与定量结合的方法。对于内部成本分解法的风险补偿费,从单一的期限风险补偿改为根据综合风险系数进行调节,即风险补偿费=参照值 $\times(1-\text{综合风险系数})$ 。其中,综合风险系数=信用风险系数 $\times$ 期限风险系数 $\times$ 贷款品种系数 $\times$ 担保方式系数。

风险控制是指在风险度量的基础上,综合平衡成本与收益,针对不同风险特性确定相应的风险控制策略、采取措施并有效实施的过程。常见的风险控制策略包括风险规避、风险分散、风险对冲、风险转移和风险补偿等。

风险监测是指监测各种可量化的关键风险指标和不可量化的风险因素的变化和发展趋势,以及风险管理措施的实施质量与效果的过程。

风险报告是指在风险监测的基础上,编制不同层次和种类的风险报告,遵循报告的发送范围、程序和频率,以满足不同风险层级和不同职能部门对于风险状况的多样性需求的过程。

(三)从定性角度提高个人理财产品的定价能力

个人理财产品的定价能力主要体现在对投资对象的关系管理、对个人投资者的市场细分和内部资金成本三个方面,通过对这三方面的改进,能够清晰经营管理溢价、投资对象总收益、项目管理费用和固定费用等参数的估算,从而提高个人理财产品的定价能力。

1. 加强对投资对象关系管理的主要举措

(1)分类管理,优化客户结构。银行要对客户实行分类管理,构建多元化客户群。对重点优质客户(尤其是大系统、大集团客户)要加大直接营销和维护力度,提升营销层次。

(2)整合营销,提供综合服务。为挖掘公司客户最大化综合价值,应构筑综合性的公司业务全产品营销平台;

要对重点客户制定多样化业务的综合服务方案,对一揽子产品进行综合定价;要建立组合营销团队,有效整合客户资源、产品资源、营销网点资源和管理资源,增强客户、产品和服务的聚合效应。

(3)灵活定价,好中选优与提高收益相统一。实施灵活的定价策略,要以客户为中心进行市场定价、前端定价,既要考虑客户对银行的综合回报,也要看业务风险大小,合理掌握风险与价格的平衡点。理性测算利率风险,在计息方式、贷款利率、业务费率等方面提高与客户的议价能力,积极通过缩短期限、衍生工具对冲等多种方式降低利率风险。

(4)加大创新力度,提高市场竞争力。可借助银行领先的信息科技优势,走多元化发展道路,加大金融工具创新力度,通过更多的产品和服务积极应对经济周期性调整,满足社会日益丰富的金融服务需求,实现从传统的资金供应商转变为金融服务商。

## 2. 精细内部资金转移价格

(1)人民币内部资金转移价格主要采用“基准利率 $\pm$ 内部资金转移点差”的方式确定。内部资金转移点差根据宏观经济形势、银行资产负债结构、业务经营导向、流动性风险和汇率风险等因素确定。

理财产品的内部资金转移价格=某期限市场基准利率(包括Shibor、银行间固定利率国债到期收益率)+内部资金转移点差

(2)外币理财产品的内部资金转移价格主要以Libor为基准,采用加减内部资金转移点差的方式确定。

3. 针对不同客户群实行差别化战略

(1)目标客户的分析与选择。结合各行的品牌定位与发展策略,在个人理财产品方面主要以贡献度把个人客户分为四类:私人银行客户、核心优质客户、

潜在优质客户及普通客户。根据2/8定律,20%的顾客形成了银行80%的销售额,而绝大多数的80%的顾客只形成了银行20%的销售额。因此要对这20%客户加以识别,给予特别的管理,使其成为银行理财产品收入稳定的、重要的来源。

(2)人民币理财产品的差异化设计。目前金融市场上人民币理财产品同质化现象比较严重,必须针对细分市场设计出差异化的理财产品,才能在市场上占据优势。

对于高端客户,可根据个人客户的资产状况和投资偏好,根据安全性、流动性和盈利性原则为客户提供富有个性化的理财产品,使其资产得到最优组合;针对中端客户,可推出“优先型”个人理财产品;对于广大的低端客户,尽量开发大众化理财产品,增强市场流动性。

在基础资产的选择上,可以在建立基础资产池的基础上,对不同资产进行组合,以满足具有不同风险偏好的投资者的需要。比如,对抗风险能力强的高端客户,可以设计以信托产品、短期融资券、企业债、股指等为基础资产的理财产品,创新性开发与股票、商品或指数、信贷事件、外汇或利率等多种资产或事件挂钩的混合性产品,提供高收益的投资机会。而对风险规避的中、低端客户,则主要介绍以国债、央行票据、金融债等为基础资产的理财产品。

理财产品定价是一个复杂系统工程,涉及面广,需要综合考虑的问题和细节很多,在完善个人理财产品定价中要加强与政府、监管部门和投资者的沟通,提升理财产品专业人员的素质和加快理财业务系统建设,进一步提高定价效率。

(作者单位:中国工商银行福建分行  
厦门大学经济学院)  
责任编辑 李斐然